

**Ekonomi dan Bisnis**

Vol. 7, No.2, 2020, 171-196

DOI: 10.35590/jeb.v6i2.1263

P-ISSN 2356-0282 | E-ISSN 2684-7582

Diunggah : Oktober 2020

Diterima : November 2020

Dipublikasi : November 2020



## **CRYPTOCURRENCY, NILAI TUKAR DAN REAL ASSET TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERBANKAN INDONESIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Marganda Saut Parulian Sihombing<sup>1\*</sup>, Jubaedah Nawir<sup>2</sup>, Sri Mulyantini<sup>3</sup>

[sihombing0709@gmail.com](mailto:sihombing0709@gmail.com)<sup>1</sup>; [jubaedah.nawir@gmail.com](mailto:jubaedah.nawir@gmail.com)<sup>2</sup>;

[srimulyantini61@gmail.com](mailto:srimulyantini61@gmail.com)<sup>3</sup>

<sup>1, 2, 3</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis UPN Veteran Jakarta

\*Penulis Korespondensi

### **Abstrak**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Cryptocurrency, Nilai Tukar dan Real Asset terhadap Harga Saham pada Perbankan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016- 2018. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan desain explanatory research. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang listed di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 43 perusahaan perbankan. Penarikan jumlah sampel menggunakan metode probability sampling dengan teknik simple random sampling, dan berdasarkan rumus slovin jumlah minimum yang di jadikan sampel sebanyak 39 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program Eviews 7. Hasil hipotesis menunjukkan bahwa Cryptocurrency berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Nilai Tukar Rupiah berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Harga Emas berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Untuk itu disarankan kepada calon investor yang ingin membeli saham agar terlebih dahulu melihat kondisi pasar saham berdasarkan analisa makro ekonomi seperti cryptocurrency, nilai tukar rupiah dan harga emas dunia, karena ketiga faktor ini terbukti dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham sektor perbankan.

**Kata Kunci:** Cryptocurrency, Nilai Tukar, Harga Emas dan Harga Saham

### **Abstract**

*The purpose of this study is to determine and analyze the effect of Cryptocurrency, Exchange Rate and Real Asset on Stock Prices in Indonesian Banks listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016-2018. This research uses quantitative methods with explanatory research design. The population in this study were all banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange, totaling 43 banking companies. Withdrawal of the number of samples using probability sampling method with simple random sampling technique, and based on the Slovin formula, the minimum number of samples is 39 companies. The data analysis technique uses multiple linear regression analysis using the Eviews 7 program. The results of the hypothesis show that cryptocurrency has a positive effect on stock prices. The Rupiah Exchange Rate has a positive effect on Stock Prices. Gold Price has a positive effect on stock prices. For this reason, it is recommended that prospective investors who wish to buy shares first look at the condition of the stock market based on macroeconomic analysis such as cryptocurrency, rupiah exchange rates and world gold prices, because these three factors are proven to affect the ups and downs of stock prices in the banking sector. The results of the hypothesis show that Cryptocurrency has a positive effect on Stock Prices. The Rupiah Exchange Rate has a positive effect on Stock Prices. Gold Price has a positive effect on Stock Prices. For this reason, it is recommended for prospective investors who wish to buy shares in order to first look at the condition of the stock market based on macroeconomic analysis such as cryptocurrency, rupiah exchange rates and world gold prices, because these three factors are proven to affect the ups and downs of stock prices in the banking sector.*

**Keywords:** Cryptocurrency, Exchange Rates, Gold Price and Stock Prices



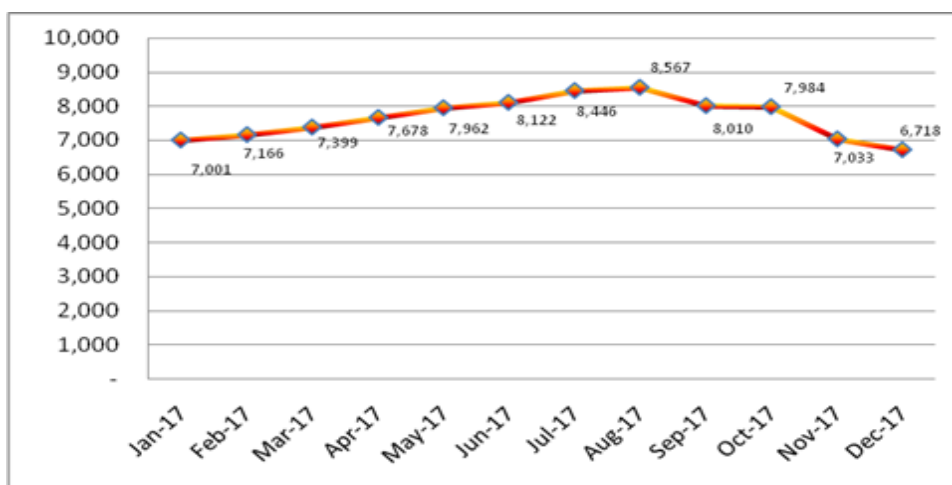
**Mengutip ini sebagai:** Sihombing, M. S. P., 2020. Cryptocurrency, Nilai Tukar Dan Real Asset Terhadap Harga Saham pada Perbankan Indonesia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomi dan Bisnis*, 7(2), 171-196. doi.org/10.35590/jeb.v6i2.1263

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang

Penelitian ini mengkaji harga saham menggunakan aspek eksternal, menganggap fenomena mata uang digital (bitcoin) sebagai aspek eksternal yang masih jarang diteliti, sehingga untuk melihat seberapa efektif pengaruhnya terhadap harga saham menarik untuk dieksplorasi lebih jauh. Kondisi ini berbeda dengan aspek internal yang telah banyak penelitiannya di Indonesia maupun di luar negeri.

Perusahaan perbankan merupakan satu diantara perusahaan yang sahamnya diperjualbelikan di pasar modal, namun kondisi saham perbankan mengalami penurunan harga pada tahun 2017. Di bawah ini merupakan harga pada umumnya saham perusahaan perbankan yang tercatat dalam periode BEI 2017 sebagai berikut:



Sumber : [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com) (2019)

Gambar 1. Rata-Rata Harga Saham

Berdasarkan gambar di atas, dapat dijelaskan bahwa harga saham perbankan pada tahun 2017 mencatat tren penurunan dari Agustus hingga Desember, penurunan per bulan yang cukup stabil ini menunjukkan atau diduga bahwa ada sejumlah faktor yang menyebabkannya, salah satunya adalah kemunculan *cryptocurrency* (Du et al, 2017). Jika penurunan harga saham perbankan terjadi terus menerus, hal ini akan menyebabkan investor menarik investasi mereka di sektor perbankan, dan kondisi ini jika terus berlanjut akan menyebabkan penurunan nilai pasar perusahaan dan menyulitkan perbankan untuk mendapatkan pembiayaan eksternal dari pasar modal, sehingga pada akhirnya akan berdampak pada kesulitan keuangan (*financial distress*).

Aspek eksternal yang menarik perhatian banyak profesional dan peneliti di sektor keuangan adalah mata uang digital (*cryptocurrency*), yang dianggap mampu mempengaruhi harga saham (Du et al, 2017). *Cryptocurrency* telah menjadi salah satu topik paling trending belakangan ini, ini terkait dengan masalah ekonomi dan keuangan. Kelahiran *cryptocurrency* Bitcoin pertama pada tahun 2009. *Cryptocurrency* digunakan sebagai instrumen keuangan dan khususnya Bitcoin

disebut investasi alternatif dengan keuntungan yang beragam (Brière et al., 2013).

Menurut Handika et al., (2019) mengklaim bahwa *cryptocurrency* terkait dengan ekonomi, peneliti yang dipimpin oleh Horváth et al., (2018) menemukan bahwa *cryptocurrency* mempengaruhi pasar saham di Amerika Serikat, hal yang sama telah ditemukan dari Horta et al., (2016) bahwa *cryptocurrency* mempengaruhi pasar saham di Yunani. Naik turunnya nilai tukar *cryptocurrency* juga harus berdampak pada bank. Di mana jika nilai tukar *cryptocurrency* turun, ada kemungkinan bahwa investor yang bermain *cryptocurrency* akan mulai mencari investasi alternatif. Bisa saja beberapa aset *cryptocurrency* dibagi untuk berinvestasi di bank seperti deposito dan sebagainya, yang akan meningkatkan kinerja perbankan dan kondisi ini pada akhirnya mempengaruhi harga saham perbankan di pasar.

Sesuai oleh pendapat Handika et al., (2019) dan Horváth et al., (2018), menemukan bahwa *cryptocurrency* mempengaruhi pasar saham. Namun, selain faktor *cryptocurrency*, diduga nilai tukar dan faktor harga emas juga mempengaruhi harga saham, ini sinkron dengan penelitian Yunita et al. (2018) yang menemukan bahwasanya indeks harga saham dipengaruhi secara relevan oleh valuta rupiah dan harga emas, termasuk penelitian oleh Krisna dan Wirawati (2013) yang mendapatkan bahwa tingkat nilai tukar berdampak signifikan pada IHSG, tetapi penelitian oleh Astuti, EP dan Susanta (2013) mendapati adanya dampak negatif yang signifikan atas IHSG dimiliki oleh nilai tukar dan suku bunga. Kemudian sebuah studi oleh Kewal (2012) menemukan bahwa hanya nilai tukar yang mempunyai imbas signifikan pada IHSG dan BI *rate* tidak mempunyai imbas signifikan. Utami dan Rahayu (2013) menemukan bahwa BI *rate* dan nilai tukar berdampak signifikan terhadap IHSG. Robiyanto (2018) mendapati bahwa nilai tukar dan BI *rate* memiliki dampak yang signifikan atas indeks saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Kemudian Witjaksono (2010) dan Wardani (2016) mendapati bahwa harga emas mempunyai dampak negatif pada indeks harga saham sedangkan Purnamasari dan Sukmana (2017) dan Handayani (2014) menemukan bahwa harga emas berdampak positif pada indeks harga saham.

### **Perumusan Masalah**

Bersumber atas definisi latar belakang masalah, persoalan pada riset ini diringkaskan sebagai berikut :

- a. Apakah *cryptocurrency* berdampak kepada harga saham perbankan Indonesia?
- b. Apakah nilai tukar berdampak kepada harga saham perbankan Indonesia?
- c. Apakah *real asset* berdampak kepada harga saham perbankan Indonesia?

### **Tujuan Penelitian**

Riset ini memiliki sasaran yang hendak dihasilkan sebagai berikut :

- a. Mendeteksi dan menganalisis dampak *cryptocurrency* atas harga saham perbankan Indonesia
- b. Mengetahui dan menganalisis dampak nilai tukar atas harga saham perbankan Indonesia
- c. Mengetahui dan menganalisis dampak *real asset* atas harga saham perbankan Indonesia

### **Kegunaan Penelitian**

Harapan dari riset ini dapat untuk dapat membagikan faedah kepada berbagai pihak yaitu :

- a. Bagi Perusahaan/Bank  
Manfaat bagi perusahaan/bank dari penelitian ini dapat menyampaikan informasi terhadap *cryptocurrency*, nilai tukar Rupiah/USD, *real asset*, pada harga saham yang mungkin berguna bagi perusahaan/bank.
- b. Bagi Investor  
Manfaat untuk investor yaitu riset ini dapat menjadi petunjuk ataupun referensi dalam membuat kesimpulan.
- c. Bagi Perguruan Tinggi dan Peneliti Lanjutan  
Manfaat bagi universitas dan akademisi, penelitian ini harus menjadi pengembangan pengetahuan tentang *cryptocurrency* yang dapat bermanfaat dan dapat dikembangkan lebih lanjut oleh peneliti yang seterusnya.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Grand Theory**

#### **Arbitrage Pricing Theory (APT)**

*Arbitrage Pricing Theory* (APT) merupakan suatu teknik yang berguna untuk mengukur aset keuangan. Teknik yang dikembangkan oleh Ross (1976) bermula dari gagasan bahwasanya dalam pasar moneter yang bersaing, metode arbitrase akan menjadikan dua aset dengan karakter yang serupa (seperti risiko yang serupa) yang akan menghasilkan harapan pengembalian yang sebanding (Gusni dan Riantani, 2017).

Harga saham dipengaruhi inflasi, nilai tukar, suku bunga dan jumlah uang yang beredar yang merupakan variabel makroekonomi (Mankiw, 2007). Oleh karena itu, empat variabel makroekonomi digunakan di dalam penelitian ini. Aspek makroekonomi yang dipakai dalam riset ini adalah : (1) Nilai Tukar, (2) Emas, (3) Mata Uang Kripto.

#### **Capital Asset Pricing Model (CAPM)**

*Capital Asset Pricing Model* (CAPM) adalah cara demi memastikan harga suatu kekayaan, dimana derajat laba ditentukan bagi pemilik modal oleh satu saham akan didominasi bagi risiko saham yang ditakar dengan Beta ( $\beta$ ). CAPM didefinisikan sebagai cara yang menguraikan interaksi antara risiko dan pengembalian yang diinginkan, hal tersebut dipakai saat evaluasi harga efek. CAPM mendeskripsikan interaksi antara risiko dan pengembalian (Hasan, 2019). Rumus risiko dan *return* ini adalah :

$R_s : R_f + R_p$  ; dimana  $R_p = \beta_s (R_m - R_f)$ ; maka

$R_s : R_f + \beta_s (R_m - R_f)$

Keterangan:

$R_s$  : “*Expected Return on a given risky security*”

$R_f$  : “*Risk-free rate*”

Rm : “*Expected return on the stock market as a whole*”

Bs : “*Stock’s beta*”

Beta disebut sebagai aspek pasar, sehingga cara penetapan harga saham dengan cara ini disebut model pasar. Nilai beta antara 0,5 - 1,5 (Hasan, 2019).

### **Nilai Tukar Mata Uang (Valuta)**

Valuta merupakan kecenderungan perubahan harga saham yang dipengaruhi oleh variabel ekonomi makro. Heryanto (2016) berpendapat nilai kurs Rupiah adalah komparasi antara harga mata uang lokal dengan mata uang luar negeri. Diskrepansi valuta suatu negara (kurs) pada dasarnya ditetapkan oleh jumlah penawaran dan permintaan valuta tersebut.

Berlandaskan teori tersebut, bisa didefinisikan valuta adalah suatu nilai atau harga yang dipakai untuk menukar mata uang dalam negeri (domestik) dengan mata uang luar negeri. Valuta yang akan dipakai dalam riset ini adalah valuta Rupiah terhadap Dolar Amerika. Artinya, untuk mendapatkan 1 US Dolar berapa banyak total Rupiah yang dipakai. Kurs beli (Buying Rate) yang akan dipakai dalam penelitian ini.

### **Harga Emas**

Handiani (2014) menjelaskan bahwa investor sangat menyukai investasi dalam bentuk emas sebab mempunyai derajat risiko relatif kecil, bertindak menjadi perlindungan aset dan tidak dipengaruhi oleh inflasi (*zero inflation*). Menurut Lestari, Widarno dan Harimurti (2016) menjelaskan bahwa emas merupakan investasi yang condong bebas risiko. Investor juga percaya seraya berinvestasi di emas, nilai aset investor akan terjamin (Apriyanti, 2011 hlm.2). Purnamasari dan Sukmana (2017) dan Anisa dan Darmawan (2018) menemukan bahwa harga emas yang naik akan meningkatkan indeks harga saham, sehingga *return* yang diperoleh juga akan meningkat.

Dari pengertian di atas, dapat didefinisikan investor sangat menyukai bentuk investasi dalam emas karena mempunyai derajat risiko yang tidak tinggi, bertindak seperti perlindungan aset dan tidak dipengaruhi oleh inflasi (*zero inflation*). Dasar penentuan harga emas mengacu pada [www.usagold.com](http://www.usagold.com) karena harga emas domestik mengacu pada harga emas internasional. Disamping itu, adanya keterbatasan dan ketersediaan data yang lengkap sesuai kebutuhan penelitian jika mengacu pada harga emas domestik seperti harga emas antam.

### **Cryptocurrency**

*Cryptocurrency* yaitu instrumen teknologi yang berbasis kriptografi dan algoritma yang dirangkai menurut estimasi terstruktur kemudian membentuk berbagai isyarat serta petunjuk guna membentuk yang disebut mata uang virtual. Menurut *Financial Action Task Force* (2018) *cryptocurrency* Bitcoin adalah bentuk mata uang virtual. Mata uang virtual itu sendiri telah didefinisikan oleh FATF sebagai representasi digital dari nilai tukar yang dapat ditukar secara virtual dan berfungsi sebagai (1) media pertukaran; dan/atau (2) satu unit akun; dan/atau (3) penyimpan nilai, tetapi tidak memiliki tender hukum di yurisdiksi mana pun. Selain itu, transaksi yang dieksekusi menggunakan Bitcoin masih didefinisikan sebagai bentuk transaksi keuangan.

Bentuk transaksi yang selama ini sering dipakai masyarakat secara umum adalah bersifat tersentralisasi, sedangkan pola *cryptocurrency* mempunyai karakter yang terdesentralisasi hal ini merupakan perbedaan utama mata uang Rupiah dengan *cryptocurrency* (Prasantyo, 2018).

### **Harga Saham**

Hunjra et al (2014) menyatakan bahwa, "Harga saham adalah harga dari saham tunggal dari sejumlah saham yang dapat dijual dari perusahaan, dan harga saham menjadi indikasi kekuatan perusahaan". Harga saham menggambarkan harga penutupan pasar saham selama waktu pemantauan untuk setiap jenis saham yang dijadikan sampel dan mobilitasnya selalu dipantau oleh pemilik dana. "Harga nominal saham merupakan nilai yang ditetapkan oleh emiten, untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya" (Widoatmojo, 2012 hlm.56).

### **Applied Theory/ Pengembangan Hipotesis**

#### **Cryptocurrency dan Harga Saham**

Kjærland et al., (2018) menemukan bahwa harga bitcoin dipengaruhi oleh indeks S&P 500, tetapi minyak dan emas tidak berpengaruh pada harga Bitcoin. Selain itu, Handikaa et al., (2018) menemukan bahwa *cryptocurrency* terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap mata uang Asia. Risma Widyawati (2015) menemukan harga Bitcoin pada hari sebelumnya berpengaruh besar terhadap harga Bitcoin. Sementara itu, Du et al (2017) yang melihat hubungan antara harga *Bitcoin* dan harga saham di NYSE, AMEX dan NASDAQ di Amerika, mendapatkan bahwa nilai *Bitcoin* mempunyai dampak negatif yang relevan kepada harga saham. H<sub>1</sub>: *Cryptocurrency* berpengaruh terhadap harga saham

#### **Nilai Tukar dan Harga Saham**

Robiyanto (2018) mendapati bahwa kurs Rupiah terhadap Dolar Amerika menyimpan dampak buruk pada indeks harga saham. Kewal (2012) juga menemukan bahwa ada hubungan terbalik antara kurs dan harga saham. Adeputra (2016) mengatakan untuk menjembatani perbedaan mata uang di masing-masing negara menggunakan nilai tukar, sehingga perdagangan diantara dua negara atau lebih yang mempunyai mata uang yang berlainan dapat melakukan transaksi perdagangan. Investor lebih memilih untuk berinvestasi dalam bentuk Dolar dibandingkan dengan berinvestasi pada surat-surat berharga apabila Rupiah melemah dan Dolar menguat, Keadaan tersebut akan menekan keinginan pemilik dana untuk berbelanja sekuritas sehingga mempengaruhi pada pengembalian perusahaan. Impak riset yang mendukung persepsi konsep di atas adalah riset yang dilakukan oleh Ouma & Muriu (2014) dan Saputra & Dharmadiaksa (2016), menghasilkan hasil bahwa valuta berdampak negatif signifikan atas harga sekuritas. Riset oleh Gumilang et al., (2014) menunjukkan bahwa ada pengaruh negatif signifikan dari nilai tukar pada IHSG. Sebuah studi oleh Robiyanto (2018) menunjukkan ada pengaruh signifikan dari nilai tukar terhadap Bursa Efek Indonesia. Silim (2013) juga menemukan ada pengaruh negatif yang signifikan dari nilai tukar IDR-USD pada pengembalian rupiah Bursa Efek Indonesia.

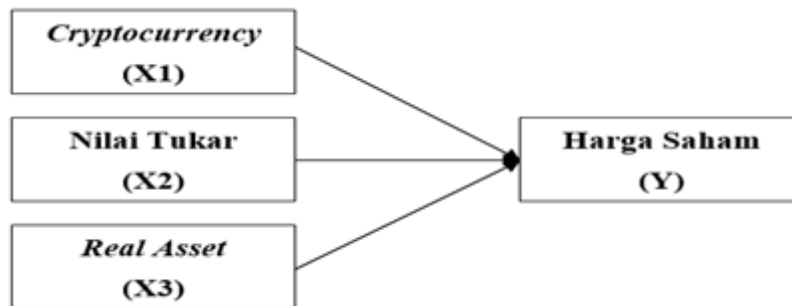
H<sub>2</sub>: Nilai Tukar berpengaruh terhadap harga saham

### **Real Asset dan Harga Saham**

Bentuk penanaman dana yang condong bebas resiko salah satunya adalah emas karena nilainya condong konstan dan naik. Emas banyak dipilih sebagai bentuk penanaman dana oleh pemilik dana. Hampir tidak pernah harga emas turun dan alat yang dapat digunakan untuk menangkai kemerosotan nilai uang kertas yang kerap terjadi setiap tahunnya adalah emas (Sunariyah, 2006). Robiyanto, Wahyudi dan Pangestuti (2017) mengklaim bahwa emas dapat digunakan sebagai lindung nilai untuk kenaikan inflasi yang berkelanjutan. Investasi jangka panjang dalam emas dapat digunakan sebagai lindung nilai, tetapi fluktuasi harga dapat terjadi dalam investasi jangka pendek. Sebuah studi oleh Hutapea et al., (2014) mengungkapkan emas mempunyai dampak yang relevan terhadap harga saham pada saham Indonesia pertukaran untuk periode 2007-2011. Hal yang sama dikemukakan oleh Robiyanto (2018) di mana emas ada dampak signifikan pada pengembalian saham di Bursa Efek Indonesia.

H<sub>3</sub>: *Real Assets* berdampak pada harga saham

### **Kerangka Pemikiran**



Gambar 3. Kerangka Pemikiran

### **Hipotesis**

Berlandaskan konteks gagasan yang sudah di buat, untuk menjawab permasalahan penelitian ini maka hipotesis yang diusulkan sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : *Cryptocurrency* berdampak negatif pada Harga Saham.

H<sub>2</sub> : Nilai Tukar Rupiah berdampak negatif pada Harga Saham.

H<sub>3</sub> : *Real Asset* berdampak negatif pada Harga Saham.

## **METODOLOGI PENELITIAN**

Riset ini menggunakan desain riset *explanatory research* (riset eksplanasi), khususnya implikasi bahwa keluar atau berubah dalam satu variabel menyebabkan atau menyebabkan perubahan pada variabel lain. Dimana untuk memferifikasi konsep (*theory verification*) adalah metode verifikasi konsep melalui percobaan hipotesis secara empiris.

### **Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

#### **a. Uang Kripto (*Cryptocurrency*)**

Uang Kripto (*Cryptocurrency*) dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan mata uang Bitcoin, dimana Harga *Bitcoin* adalah nilai yang

harus dikeluarkan untuk memperoleh 1 BTC, satuan dalam US Dolar periode 2016-2018. Data harga Bitcoin dalam penelitian ini dikumpulkan dari website [www.blockchain.com](http://www.blockchain.com).

b. Nilai Tukar

Kurs/valuta adalah harga/nilai valuta suatu negara dikomparasi dengan mata uang luar negeri. Pada riset ini valuta yang dimaksud adalah nilai rupiah atas Dolar Amerika. Data yang diperoleh merupakan data nilai tukar rupiah terhadap USD acuan Bank Indonesia periode 2016-2018, yang di peroleh dari situs [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) dan dinyatakan dalam satuan rupiah.

c. Harga Emas

Harga emas dunia yang dimaksud adalah harga emas internasional harian periode 2016-2018 yang diambil dari [www.usagold.com](http://www.usagold.com) (Yuswandy, 2018). Dasar penentuan harga emas mengacu pada [www.usagold.com](http://www.usagold.com) karena harga emas domestik mengacu pada harga emas global. Disamping itu, adanya keterbatasan dan ketersediaan data yang lengkap sesuai kebutuhan penelitian jika mengacu pada harga emas domestik seperti harga emas antam.

d. Harga Saham

Harga saham (Y) yang dipakai dalam observasi ini adalah harga saham (*closing price*), memanfaatkan informasi bulanan mulai Januari-Desember dirata-ratakan guna mendapatkan harga saham (*closing price*). Data harga saham di dalam penelitian ini dikumpulkan dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Tabel 1. Pengukuran Variabel Penelitian

Variabel	Pengukuran	Skala Pengukuran
Independen : <i>Cryptocurrency</i>	$\text{Average} = \frac{\sum \text{Nilai BTC harian dalam 1 bulan}}{\text{total jumlah hari dalam 1 bulan}}$ Periode selama 36 bulan (2016-2018)	Rasio
Nilai Tukar Rupiah/USD	$\text{Average} = \frac{\sum \text{Nilai Tukar Rupiah /USD harian dalam 1 bulan,}}{\text{total jumlah hari dalam 1 bulan}}$ Periode selama 36 bulan (2016-2018)	Rasio
Harga Emas	$\text{Average} = \frac{\sum \text{harga emas harian dalam 1 bulan}}{\text{total jumlah hari dalam 1 bulan}}$ Periode selama 36 bulan (2016-2018)	Rasio
Dependen : Harga Saham	Rata-Rata Harga Saham Penutupan	Rasio

### Populasi

Populasi pada riset ini terdiri dari semua korporasi perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sebanyak 43 korporasi perbankan.

### Sampel

Demi memastikan banyaknya skala sampel yang akan diteliti dipakai rumus *Slovin* (Sevilla, Consuelo G. *et.al.*, 2007).



$$n = \frac{N}{1 + N(e)^2}$$

Dimana : n : "Besar Sampel"

N : "Besar Populasi"

e : "Batas kesalahan yang diinginkan/*disired margin of error*, dalam penarikan sampel dan populasi disini digunakan tingkat kegagalan 5% yang berarti *level of confidence*/tingkat keyakinan 95%".

$$n = 43 / (1+43 (0,05^2))$$

$$n = 39$$

Jadi besarnya ukuran sampel minimal yang akan diteliti adalah sebanyak 39 perusahaan perbankan.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Jenis data pada riset ini memakai data sekunder. Pemungutan data sekunder dilakukan dengan merekam seluruh data yang diperlukan sesuai atas variabel penelitian. Penelitian ini menggunakan data harian harga Mata Uang Kripto (*Cryptocurrency*) Bitcoin, Nilai Tukar Rupiah/USD, Harga Emas, dan Harga Saham periode tahun 2016 - 2018.

### **Teknik Analisis**

Teknik analisis informasi (data) pada riset ini menggunakan analisis regresi linier berganda memakai instrumen metode *Eviews*. Namun, ketika hendak memulai uji regresi linier berganda, data sebelumnya diuji untuk hipotesis unggul dengan melaksanakan uji normalitas, multikolineritas, dan autokorelasi.

### **Uji Statistik Deskriptif**

Distribusi (data) adalah estimasi nilai dari nilai tidak tinggi ke nilai tidak rendah, yang diperoleh oleh tabel peristiwa. Penilaian statistik deskriptif dimanfaatkan guna melukiskan sentral, distribusi dan format penyaluran serta amat berguna seperti instrumen semula guna menggambarkan informasi (Cooper dan Schindler, 2011 hlm.423).

### **Uji Hipotesis**

#### **Uji Model**

##### **a. Uji Chow (*Chow Test*)**

Uji Chow (*Chow Test*) atau Uji *Restricted F* (Gujarati, 2003) dipakai guna menentukan pola mana yang paling baik dapat dipakai untuk memperkirakan data panel apakah *fixed effect model* (FEM) atau *common effect model* (CEM).

##### **b. Formula untuk meperoleh nilai F statistik sebagaimana yang dirumuskan oleh Chow adalah sebagai berikut:**

$$F = \frac{(PRSS - URSS)/(N - 1)}{(URSS)/(NT - N - K)}$$

Dimana:

PRSS : "*Residual Sum of Square* (CEM)"

URSS : "*Residual Sum of Square* (FEM)"

N : "jumlah data *cross section*"

T : “jumlah data *time series*”

K : “jumlah variabel bebas”

Hipotesis nol dari *restricted F test* adalah sebagai berikut:

H<sub>0</sub>: “Common effect model (CEM) tidak buruk dari *fixed effect model* (FEM)”

H<sub>1</sub>: “Fixed effect model (FEM) tidak buruk dari *common effect model* (CEM)”

Standar percobaan hipotesis adalah apabila perolehan nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$  pada jenjang kepercayaan  $\alpha$  tertentu, maka H<sub>0</sub> ditolak, H<sub>1</sub> diterima, artinya *fixed effect model* lebih akurat dipakai bagi teknik estimasi (Aulia, 2014 hlm.31).

c. Uji Hausman (*Hausman Test*)

Untuk memilih bentuk mana yang paling tepat dipakai hendak memproyeksi informasi (data) panel apakah *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM) maka memakai Uji Hausman (Gujarati, 2013).

Sebagai berikut adalah rumus untuk mendapatkan nilai uji Hausman :

$$m = (\beta - b) (M_0 - M_1)^{-1} (\beta - b) \approx X_2 (K)$$

Dimana:

$\beta$  : “vektor untuk statistik variabel *fixed effect*”

$b$  : “vektor untuk statistik variabel *random effect*”

$M_0$  : “matrik kovarian untuk dugaan FEM”

$M_1$  : “matrik kovarian untuk dugaan REM”

Hipotesis nol dari uji *Hausman* adalah sebagai berikut:

H<sub>0</sub> : “Random effect model (REM) tidak buruk dari *fixed effect model* (FEM)”

H<sub>1</sub> : “*Fixed effect model* (FEM) tidak buruk dari *common effect model* (CEM)”

Kriteria pengujian hipotesis jika  $X^2_{hitung} > X^2_{tabel}$  dan *p-value* relevan, maka H<sub>0</sub> tidak diterima dan *fixed effect model* tepat untuk dipakai (Gujarati, 2013).

d. Uji *Lagrange Multiplier* (*Lagrange Multiplier Test*)

Uji *Lagrange Multiplier* atau *LM Test* dipakai untuk memastikan cara mana yang paling baik dipakai untuk memprediksi informasi (data) panel apakah *Random Effect Model* (REM) atau *Common Effect Model* (CEM) (Gujarati, 2013). Formula demi memperoleh nilai uji *Lagrange Multiplier* adalah sebagai berikut:

$$LM = \frac{nT}{2(T-1)} \left[ \frac{\sum_{i=1}^n (\sum_{t=1}^T e_{it})^2}{\sum_{i=1}^n \sum_{t=1}^T e_{it}^2} - 1 \right]^2$$

Hipotesis nol dari *LM Test* adalah:

H<sub>0</sub> : “*Common effect model* (CEM) lebih baik dari *random effect model* (REM)”

H<sub>1</sub> : “*Random effect model* (REM) lebih baik dari *common effect model* (CEM)”

Atas ukuran eksperimen hipotesis jika  $X^2_{hitung} \geq X^2_{tabel}$  dan *p-value* relevan, maka H<sub>0</sub> tidak diterima, artinya model REM lebih tepat dipakai (Gujarati, 2013 hlm.251).

Bentuk persamaan model regresi berganda riset ini dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + B_2 X_2 + B_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y : “Harga Saham”

- $\alpha$  : "Konstanta"  
 $\beta_1 - \beta_3$  : "Koefisien regresi dari tiap variabel independen"  
 $X_1$  : "Cryptocurrency"  
 $X_2$  : "Nilai Tukar Rupiah/USD"  
 $X_3$  : "Harga Emas"  
 $\varepsilon$  : "error term/faktor pengganggu"

#### Uji t

- Menentukan  $t_{tabel}$   
Terlebih dahulu ditentukan df (*degree of freedom*) kemudian baru tentukan  $t_{tabel}$ . Dalam riset ini  $\alpha$  yang disepekatkan adalah 5%. df didapat dari rumus  $(n-k)$  atau total informasi (data) dikurangi jumlah variabel.
- Menentukan  $t_{hitung}$   
Pengolahan data menggunakan alat bantu program statistik SPSS for windows version 22.00 dibuat untuk memastikan  $t_{hitung}$ .

$$t_{hitung} = \frac{r\sqrt{n-k}}{\sqrt{1-r^2}}$$

dimana :

- $r$  : "koefisien korelasi"  
 $n$  : "jumlah responden"  
 $k$  : "jumlah variabel"
- Membandingkan  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$   
Untuk menentukan diterima atau ditolak hipotesis dengan ketentuan sebagai berikut:  
 $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ , berarti  $H_0$  diterima (tidak berpengaruh)  
 $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ , berarti  $H_0$  ditolak (berpengaruh)
  - Pengambilan Keputusan  
Pengambilan keputusan dilakukan selaras dengan hasil komparasi  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$ .  
Untuk menemukan tabel t pengaturan  $n-k$  digunakan pada tingkat signifikansi 5% (tingkat kesalahan 5% atau 0,05) atau tingkat kepercayaan 95% atau 0,95. Jadi jika tingkat kesalahan suatu variabel lebih besar dari 5% itu berarti bahwa variabel tersebut tidak signifikan (Cooper dan Emory, 2008).

#### Uji F

Uji Statistik F digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan sudah tepat. Ketentuan yang digunakan dalam uji F adalah sebagai berikut:

- Apabila  $F_{hitung}$  lebih besar dari  $F_{tabel}$  atau probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi ( $\text{Sig.} < 0,05$ ), maka model penelitian dapat digunakan atau model tersebut sudah tepat.
- Apabila  $F_{hitung}$  lebih kecil dari  $F_{tabel}$  atau probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi ( $\text{Sig.} > 0,05$ ), maka model penelitian tidak dapat digunakan atau model tersebut tidak tepat.

- c. Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan nilai F menurut tabel. Jika nilai  $F_{hitung}$  lebih besar daripada nilai  $F_{tabel}$ , maka model penelitian sudah tepat.

Selain mendeteksi keakuratan model regresi, uji F digunakan untuk mengetahui dampak variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikan  $> 0,05$  bermakna maka variabel independen memiliki dampak pada variabel dependen. Apabila nilai relevan (signifikan)  $< 0,05$  bermakna variabel dependen memiliki dampak pada variabel independen (Ghozali, 2013 hlm.101). Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis adalah :

- a. "Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  tidak diterima (ada dampak signifikan)"
- b. "Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka  $H_0$  tidak ditolak (tidak ada dampak)"

### Uji Koefisien Determinasi

Pendapat Malhotra (2007, hlm.525) koefisien determinan adalah dominasi perhimpunan yang diukur dengan koefisien determinasi ( $R^2$ ) beraneka ragam antara 0 dan 1 dan membuktikan proporsi total variasi dalam Y yang dicatat oleh variasi X. Kemudian menurut Malhotra (2007, hlm.535) koefisien determinasi ganda merupakan Adjusted  $R^2$ , cukup buat banyaknya variabel independen dan ukuran sampel untuk memperkirakan pengembalian yang menurun sesudah sejumlah variabel awal, variabel independen lebih lanjut tidak berkontribusi berlebihan.

## HASIL

### Deskripsi Data

Pengaruh *Cryptocurrency*, Nilai Tukar dan Harga Emas Terhadap Harga Saham dianalisis untuk tujuan penelitian ini. 43 Korporasi Perbankan Indonesia yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018 merupakan korporasi yang dijadikan objek dalam riset ini. Berdasarkan pemilihan sampel yang telah dilakukan menggunakan cara *probability sampling* dan cara *simple random sampling* maka total sampel yang telah ditentukan berdasarkan rumus Slovin yaitu minimal sebesar 39 perusahaan. Namun setelah melakukan pengumpulan data, diketahui bahwa sebanyak 41 perusahaan yang dapat digunakan sebagai sampel penelitian.

Data sampel tersebut dilakukan pengujian statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran data dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimal, dan minimal. Riset ini menggunakan statistik deskriptif dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

	HS	BITCOIN	NT	HE
Minimum	17.20000	405.2800	13015.70	1095.600
Maximum	25905.00	15676.10	15178.87	1340.120
Mean	1652.877	4058.178	13642.01	1258.072
Median	551.0200	2588.800	13399.02	1259.445
Std. Dev.	3240.282	3924.725	539.2484	54.29278
Observations	1476	1476	1476	1476

Berdasarkan pada Tabel 3, diketahui bahwa variabel Harga Saham (HS) memperoleh nilai minimal sebesar 17,20, nilai maksimal sebesar 25.905,00, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1.652,88, median sebesar 551,02 dengan nilai standar deviasi sebesar 3.240,282. Nilai rata rata harga saham per lembar Rp1.652,88 memperlihatkan harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia masih dapat dijangkau oleh seluruh kalangan investor baik investor kecil maupun investor menengah ke atas, karena harga saham tersebut tidak terlalu tinggi. Hasil statistik pada variabel *Cryptocurrency* (BITCOIN) menunjukkan nilai minimum sebesar 405,28 dan maksimum sebesar 15.676,10 menghasilkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 4.058,18 nilai median sebesar 2.588,80 dengan nilai standar deviasi sebesar 3.924,725. Nilai rata rata bitcoin USD 4.058,18 menunjukkan bahwa cukup banyak investor yang tertarik berinvestasi pada Bitcoin, kondisi ini dimata perbankan akan berpotensi mengurangi tingkat transaksi di perbankan, karena untuk bertransaksi Bitcoin dapat dilakukan dengan handphone tanpa melalui jasa perbankan, hal ini berbeda dengan transaksi USD yang tetap memerlukan jasa perbankan. Selanjutnya, hasil statistik deskriptif untuk variabel Nilai Tukar Rupiah/USD (NT) menunjukkan nilai minimum sebesar 13.015,70 dan maksimum sebesar 15.178,87 menghasilkan nilai rata-rata sebesar 13.642,01 dan median sebesar 13.399,02 dengan nilai standar deviasi sebesar 539,25. Berdasarkan data yang diperoleh diketahui bahwa Nilai Tukar Rupiah/USD terendah terjadi pada Oktober 2016 dan Nilai Tukar Rupiah/USD tertinggi berada pada Oktober 2018. Nilai rata-rata sebesar 13.642,01 dapat dijelaskan bahwa pergerakan nilai tukar Rupiah yang relatif stabil sepanjang tahun 2016-2018. Hasil statistik deskriptif pada variabel Harga Emas (HE) menunjukkan nilai minimum sebesar 1.095,60 dan maksimum sebesar 1.340,12 menghasilkan nilai mean sebesar 1.258,07 dan median sebesar 1.259,45 dengan standar deviasi 54,29278. Berdasarkan data yang di peroleh diketahui bahwa Harga Emas terendah berada pada Januari 2016 dan Harga Emas tertinggi berada pada Agustus 2016. Berdasarkan perolehan nilai rata-rata dan standar deviasi pada harga emas di atas, menunjukkan bahwa pergerakan harga komoditas emas relatif stabil dan konsisten dalam kenaikannya. Hal ini menunjukkan bahwa emas masih menjadi komoditas yang diminati investor sejak beberapa pekan terakhir. Karena selain untuk investasi, emas juga dapat dijadikan sebagai instrumen pelindung nilai (*hedging*). Kala investasi pada aset berisiko begitu menakutkan, pelaku pasar menggunakan emas untuk menghindari kerugian yang masif.

#### **Analisis Hasil Penelitian**

#### **Uji Model OLS, MET dan MER**

##### *a. Ordinary Last Square atau Common Effect*

Tabel 4. Estimasi *Ordinary Least Square*

Dependent Variable: HS  
Method: Panel Least Squares  
Date: 06/17/20 Time: 10:49  
Sample: 2016M01 2018M12  
Periods included: 36  
Cross-sections included: 41  
Total panel (balanced) observations: 1476  
White cross-section standard erroHS & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3537.588	1284.290	-2.754508	0.0060
BITCOIN	0.037779	0.008622	4.381939	0.0000
NT	0.255390	0.058682	4.352067	0.0000
HE	1.234524	0.506339	2.438137	0.0149
R-squared	0.006001	Mean dependent var		1652.877
Adjusted R-squared	0.003975	S.D. dependent var		3240.282
S.E. of regression	3233.835	Akaike info criterion		19.00343
Sum squared resid	1.54E+10	Schwarz criterion		19.01779
Log likelihood	-14020.53	Hannan-Quinn criter.		19.00878
F-statistic	2.962236	Durbin-Watson stat		0.004142
Prob(F-statistic)	0.031169			

Hasil *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,39% dapat dilihat dengan memakai strategi *ordinary least square* atau *common effects*. Lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$  angka probabilitasnya maka secara statistik variabel *Cryptocurrency* ( $X^1$ ), Nilai Tukar Rupiah/USD ( $X^2$ ) dan Harga Emas ( $X^3$ ) signifikan.

b. Model Efek Tetap

Tabel 5 di bawah ini menampilkan hasil pengujian model efek tetap :

Dependent Variable: HS  
Method: Panel Least Squares  
Date: 06/17/20 Time: 10:43  
Sample: 2016M01 2018M12  
Periods included: 36  
Cross-sections included: 41  
Total panel (balanced) observations: 1476  
White cross-section standard erroHS & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3537.588	1302.104	-2.716824	0.0067
BITCOIN	0.037779	0.008741	4.321991	0.0000
NT	0.255390	0.059496	4.292528	0.0000
HE	1.234524	0.513362	2.404782	0.0163
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.945482	Mean dependent var		1652.877
Adjusted R-squared	0.943845	S.D. dependent var		3240.282
S.E. of regression	767.8537	Akaike info criterion		16.15443
Sum squared resid	8.44E+08	Schwarz criterion		16.31234
Log likelihood	-11877.97	Hannan-Quinn criter.		16.21331
F-statistic	577.5443	Durbin-Watson stat		0.075523
Prob(F-statistic)	0.000000			

Dari tabel diatas, dapat diamati bahwa dengan menggunakan model efek tetap nilai *adjusted R<sup>2</sup>* lebih tinggi daripada menggunakan model *common effects* yaitu sebesar 94,38%. Kemudian dapat diamati bahwa karena nilai

probabilitasnya lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$  variabel *Cryptocurrency* ( $X^1$ ), Nilai Tukar Rupiah/USD ( $X^2$ ) dan Harga Emas ( $X^3$ ) signifikan secara statistik.

c. Model Efek Random

Tabel 6 di bawah ini menampilkan hasil pengujian model efek random :

Dependent Variable: HS				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 06/17/20 Time: 10:44				
Sample: 2016M01 2018M12				
Periods included: 36				
Cross-sections included: 41				
Total panel (balanced) observations: 1476				
Swamy and Arora estimator of component variances				
White cross-section standard erroHS & covariance (d.f. corrected)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3537.588	1349.413	-2.621575	0.0088
BITCOIN	0.037779	0.008622	4.381939	0.0000
NT	0.255390	0.058682	4.352067	0.0000
HE	1.234524	0.506339	2.438137	0.0149
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		3176.064	0.9448	
Idiosyncratic random		767.8537	0.0552	
Weighted Statistics				
R-squared	0.096724	Mean dependent var	66.54668	
Adjusted R-squared	0.094883	S.D. dependent var	807.0976	
S.E. of regression	767.8537	Sum squared resid	8.68E+08	
F-statistic	52.54102	Durbin-Watson stat	0.073471	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.006001	Mean dependent var	1652.877	
Sum squared resid	1.54E+10	Durbin-Watson stat	0.004142	

Berlandaskan Tabel 6 di atas, dapat dilihat bahwa nilai *adjusted*  $R^2$  pada model random efek tidak lebih baik dari *adjusted*  $R^2$  pada model *ordinary least square* ataupun model efek tetap. *Adjusted*  $R^2$  pada model random efek hanya sebesar 9,48%. Selain itu pada model efek random seperti halnya pada model model efek tetap yaitu *Cryptocurrency* ( $X^1$ ), Nilai Tukar Rupiah/USD ( $X^2$ ) dan Harga Emas ( $X^3$ ) signifikan secara statistik karena nilai probabilitasnya lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$

**Pemilihan Model Regresi Data Panel Terbaik**

**Uji Chow-Test**

Dari eksperimen *Chow-test* yang dilaksanakan dengan memakai software EViews 7.0 memperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 7. Perhitungan Uji Chow-Test

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	616.919512	(40,1432)	0.0000
Cross-section Chi-square	4285.122618	40	0.0000

Nilai probabilitas uji F maupun *chi-square* tidak besar dari 0,05 mengikuti hasil uji *chow-test* di atas. Dengan demikian,  $H_0$  tidak diterima dan  $H_1$  tidak ditolak. Artinya, Model **efek tetap/FEM** diikuti pendekatan estimasi model. Dengan kata lain, model *ordinary least square* lebih buruk daripada model efek tetap.



### Uji Hausman Test

Dari percobaan *Hausman-test* yang dijalankan dengan memakai *software EViews 7.0* memperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 8. Perhitungan Uji *Hausman-Test*

Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: Untitled Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	3	1.0000

### Uji Lagrange Multiplier

#### Hasil Uji Lagrange Multiplier

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	9230.941	Prob. F(2,1470)	0.0000
Obs*R-squared	1367.143	Prob. Chi-Square(2)	0.0000

Berdasarkan angka yang didapat uji LM diketahui *output Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test* diperoleh angka p-value sejumlah 0.0000 yang rendah daripada 5%. Ini menunjukkan  $H_0$  ditolak atau model **random effects** lebih baik dari common effect.

Oleh karena hasil uji pemilihan model regresi data panel yang telah dilaksanakan telah lengkap, maka hasilnya dapat dilihat diringkas data pada tabel berikut ini :

Tabel 9. Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Nama Uji	Keterangan	Hasil
<i>Chow-Test</i>	OLS Vs MET	Metode Efek Tetap
<i>Hausman-Test</i>	MET Vs MER	Metode Efek Random
<i>LM-Test</i>	OLS Vs MER	Metode Efek Random

Perolehan data yang didapatkan dari berbagai tes guna menetapkan model regresi data panel terpilih di atas memperlihatkan bahwa pada uji *Chow* mengacu pada metode efek tetap, sedangkan uji LM mengacu pada uji metode efek *random*. Uji *Hausman* merujuk pada metode efek tetap. Berdasarkan keterangan tersebut, maka cara untuk uji coba informasi (data) pada riset ini ditetapkan untuk memakai metode efek *random* selaku cara eksperimen data panel dalam riset ini.

### Analisis Regresi Data Panel Model

Berlandaskan hasil penentuan model regresi data panel, diketahui bahwa hasil pengolahan data yang dipakai dalam analisis regresi yaitu uji *Random Effect Model*, karena berlandaskan pengujian *LM Test* dan *Hausman Test* memperlihatkan *Random Effect Model* lebih bagus daripada dengan cara



*Common Effect Model dan Fixed Effect Model.*

Tabel 10 menampilkan perolehan regresi *random effect model* sebagai berikut :

Tabel 10. Hasil *Random Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3537.588	1349.413	-2.621575	0.0088
BITCOIN	0.037779	0.008622	4.381939	0.0000
NT	0.255390	0.058682	4.352067	0.0000
HE	1.234524	0.506339	2.438137	0.0149
R-squared	0.096724	Mean dependent var		66.54668
Adjusted R-squared	0.094883	S.D. dependent var		807.0976
S.E. of regression	767.8537	Sum squared resid		8.68E+08

Persamaan regresi berganda diperoleh berlandaskan Tabel 10 sebagai berikut :

$$Y = -3537,588 + 0,037779X_1 + 0,255390X_2 + 1,234524X_3 + e$$

Berdasarkan rumus model regresi berganda tersebut, dapat di definisikan sebagai berikut:

- constanta (c) = -3537,588 memperlihatkan bahwa Harga Saham akan memiliki nilai sebesar -3537,588 apabila seluruh variabel independen yang dipakai dalam riset ini tidak ada atau bernilai 0.
- $X_1 = 0,037779$  memperlihatkan bahwa Harga Saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,037779 apabila terjadi peningkatan pada *cryptocurrency* sebesar 1 satuan.
- $X_2 = 0,255390$  memperlihatkan bahwa Harga Saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,2553900 apabila terjadi peningkatan pada Nilai Tukar Rupiah/USD sebesar 1 satuan.
- $X_3 = 1,234524$  memperlihatkan bahwa Harga Saham akan mengalami peningkatan sebesar 1,234524 apabila terjadi peningkatan Harga Emas sebesar 1 satuan.

#### **Uji Hipotesis**

##### **Hipotesis dengan Uji t (Uji Signifikan Parsial)**

##### **Hipotesis Pertama**

Hipotesis pertama menguji apakah *Cryptocurrency* berpengaruh terhadap Harga Saham. Hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

$H_{01}$  : *Cryptocurrency* tak berdampak atas Harga Saham

$H_{a1}$  : *Cryptocurrency* berdampak atas Harga Saham

Bersumber pada Tabel 10 di atas, ditemukan bahwa variabel *Cryptocurrency* ( $X_1$ ) memperoleh nilai koefisien bernilai positif yaitu sebesar 0,037779 dan nilai *t*hitung sejumlah 4,381939 dengan signifikan sebesar 0,0000. Nilai signifikan tidak lebih dari alpha 5% ( $0,0000 < 0,05$ ). Hasil tersebut menunjukkan  $H_{01}$  tidak diterima dan  $H_{a1}$  diterima, artinya *Cryptocurrency* berdampak terhadap Harga Saham.

##### **Hipotesis Kedua**

Hipotesis kedua menguji apakah Nilai Tukar Rupiah berdampak pada Harga Saham. Hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

$H_{02}$  : Nilai Tukar Rupiah tak berdampak atas Harga Saham

Ha<sub>2</sub> : Nilai Tukar Rupiah berdampak atas Harga Saham

Bersumber pada Tabel 10 di atas, terdapat bahwa variabel Nilai Tukar Rupiah (X<sup>2</sup>) memperoleh nilai koefisien bernilai positif yaitu sebesar 0,255390 dan nilai *t<sub>hitung</sub>* sejumlah 4,352067 dengan signifikan sejumlah 0,0000. Nilai signifikan tidak lebih dari alpha 5% (0,0000 < 0,05). Hasil tersebut menunjukkan H<sub>02</sub> tidak diterima dan Ha<sub>2</sub> diterima, artinya Nilai Tukar Rupiah berdampak pada Harga Saham.

#### **Hipotesis Ketiga**

Hipotesis ketiga menguji apakah Harga Emas berdampak pada Harga Saham. Hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H<sub>03</sub> : Harga Emas tak berdampak atas Harga Saham

Ha<sub>3</sub> : Harga Emas berdampak atas Harga Saham

Bersumber pada Tabel 10 di atas, terdapat bahwa variabel Harga Emas (X<sup>3</sup>) memperoleh nilai koefisien bernilai positif yaitu sejumlah 1,234524 dan nilai *t<sub>hitung</sub>* sejumlah 2,438137 dengan signifikan sejumlah 0,0000. Nilai signifikan tidak besar dari alpha 5% (0,0149 < 0,05). Hasil tersebut menunjukkan H<sub>03</sub> tidak diterima dan Ha<sub>3</sub> diterima, artinya Harga Emas berdampak terhadap Harga Saham.

#### **Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Hasil koefisien determinasi mengacu pada Tabel 10, berikut adalah perolehan uji koefisien determinasi model sebagai berikut:

**Adjusted R-squared = 0.094883**

Tabel 10, menunjukkan jumlah adjusted R<sup>2</sup> adalah sebanyak 0,094883. Keadaan ini mampu mendefinisikan bahwa variabel-variabel bebas pada penelitian ini yaitu *Cryptocurrency*, Nilai Tukar Rupiah dan Harga Emas bersamaan mampu mengartikan variabel terikat yaitu Harga Saham sebesar 9,48%. Sedangkan sisanya sejumlah 90,52% diterangkan oleh variabel-variabel diluar model riset.

## **PEMBAHASAN**

### **Pengaruh *Cryptocurrency* terhadap Harga Saham**

Hasil hipotesis pertama menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara *Cryptocurrency* terhadap Harga Saham pada Perbankan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

Hasil hipotesis ini mendukung Handika et al., (2019) dan Horvath et al., (2018) yang menemukan bahwa *cryptocurrency* berpengaruh terhadap pasar saham. Naik turunnya *crypto* (*cryptocurrency*) pun diduga akan memiliki dampak terhadap harga saham bank. Dari hasil pengujian ini, memiliki implikasi bahwa pada saat kenaikan *cryptocurrency* maka akan meningkatkan harga saham perbankan. Kondisi ini dapat dijelaskan bahwa *cryptocurrency* saat ini merupakan salah satu instrumen investasi, sehingga pada saat nilai *cryptocurrency* meningkat, maka dapat dikatakan kemampuan ekonomi atau penghasilan masyarakat meningkat.

Adanya peningkatan pendapatan masyarakat berhubungan lurus dengan kenaikan pendapatan bank, karena akan semakin banyak orang yang menggunakan fasilitas bank baik untuk pembiayaan kredit ataupun tabungan, sehingga pendapatan bank baik dari sisi pendapatan bunga maupun pendapatan operasional juga akan meningkat. Selanjutnya, kenaikan kinerja bank akan berdampak terhadap kenaikan harga saham perbankan

### **Pengaruh Nilai Tukar Rupiah/USD Terhadap Harga Saham**

Hasil hipotesis kedua menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara Nilai Tukar Rupiah/USD terhadap Harga Saham pada Perbankan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

Hasil hipotesis ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nurlina (2017) bahwa kurs memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini senada dengan penelitian empiris yang dilakukan Rachmadhanto dan Raharja (2014) yang menemukan adanya pengaruh positif nilai tukar terhadap harga saham. Hasil yang sama juga di tunjukkan oleh Prasetyoningsih, Taunay dan Fathoni (2015) bahwa nilai tukar memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian yang sama juga di tunjukkan oleh Ali, Sari dan Putri (2019) bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini dapat dijelaskan dengan pendekatan keseimbangan portfolio Menurut Bailie and Mc Mahon, 1990. Bilson et al (2011) berkeyakinan bahwa kurs valas dan suku bunga ditentukan secara simultan melalui kondisi keseimbangan portfolio bagi pemegang aset di masing-masing suatu negara. Karena aset mempunyai sifat saling menggantikan secara tidak sempurna. Berdasarkan konsep ini, setiap perubahan kekayaan akan berdampak pada meningkatnya permintaan financial lain dan adanya substitusi suatu asset financial dengan aset financial lain yang lebih menguntungkan. Pada analisis keseimbangan portfolio, rupiah/US dollar dapat digabungkan dengan aset financial lain seperti saham. oleh karenanya, apabila permintaan rupiah terhadap US dollar turun, maka rupiah akan terdepresiasi terhadap US dollar atau melemah. Jika nilai rupiah terdepresiasi terhadap US dollar, maka investor akan cenderung mengalihkan dananya dalam bentuk investasi lainnya.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Appa (2014) yang menyatakan bahwa nilai kurs rupiah/dolar berpengaruh positif terhadap harga saham. Putra dan Darmansyah (2015) dalam penelitiannya membuktikan bahwa nilai tukar adalah faktor paling dominan dalam mempengaruhi harga saham. Afiyanti dan Topowijono (2018) berpendapat bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena kuat atau pun lemahnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing sering kali menjadi penyebab naik turunnya harga saham di bursa.

Hasil ini memiliki implikasi manajerial bahwa kenaikan mata uang dolar Amerika Serikat (AS) atau pelemahan nilai tukar rupiah dapat memberikan dampak positif terhadap kinerja perbankan, sehingga berdampak terhadap kenaikan harga saham perbankan. Hal ini karena korporasi meningkatkan transaksi derivatifnya untuk kegiatan ekspor dan impor. Dimana impor yang melonjak membuat importir meningkatkan hedging-nya ke bank. Hedging merupakan transaksi lindung nilai di

mana importir berusaha untuk memastikan nilai tukar rupiah ketika mata uang rupiah mengalami depresiasi atau pelemahan dan kepastian pasokan valuta asing (valas).

Dengan demikian, dampak positif dari pelemahan nilai tukar rupiah adalah menambah pendapatan bank dari transaksi foreign exchange (forex). Hal ini didukung oleh data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat, total pendapatan operasional selain bunga pada Juni 2018 mencapai Rp 136,42 triliun, meningkat dibandingkan Juni 2017 yang mencapai Rp 120,51 triliun. Adapun kontributor utama dari pendapatan operasional tersebut adalah peningkatan pendapatan dari transaksi spot dan derivatif. Per Juni 2018, transaksi spot dan derivatif mencapai Rp 67,76 triliun atau meningkat 15,36% dibandingkan periode yang sama tahun 2017 yang mencapai Rp 58,74 triliun (<https://www.cnbcindonesia.com>).

### **Pengaruh Harga Emas terhadap Harga Saham**

Hasil hipotesis ketiga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara Harga Emas terhadap Harga Saham pada Perbankan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

Hasil hipotesis ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Darmansyah (2015) yang menunjukkan bahwa harga emas berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Harga yang sama juga ditunjukkan oleh Sunarjanto (2012) bahwa adanya pengaruh yang positif antara harga emas terhadap harga saham. Yunita, Nurlita dan Robiyanto (2018) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa harga emas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Handayani (2014), Purnamasari and Sukmana (2017), dan Anisa and Darmawan (2018) menemukan bahwa harga emas yang naik akan meningkatkan indeks harga saham, sehingga return yang diperoleh juga akan meningkat.

Beberapa penelitian luar juga menghubungkan emas dengan pasar saham, misalnya, penelitian yang dilakukan oleh Gumilang et al. (2014); menemukan bahwa emas memiliki hubungan positif dengan Kuala Lumpur Composite Index (KLCI) di Malaysia. Ibrahim (2012) menyimpulkan bahwa emas bisa menjadi alternatif investasi untuk pasar saham di Malaysia. Sementara itu, Gumilang et al. (2014) menemukan bahwa harga emas memiliki efek positif yang signifikan terhadap CSPI di Indonesia. Ini menunjukkan bahwa kenaikan harga emas dapat meningkatkan harga saham di Bursa Efek Indonesia. Karena itu, menurut Gumilang et al. (2014), kenaikan harga emas akan mendorong profitabilitas saham pertambangan di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian yang dilakukan oleh Robiyanto, Wahyudi, dan Pangestuti (2017a) juga menemukan bahwa emas memiliki hubungan positif yang signifikan dengan CSPI yang merupakan indikator pasar saham di Indonesia. Hal yang sama berlaku untuk pasar saham di Singapura, Thailand dan Filipina.

Hasil penelitian ini memiliki implikasi manajerial terhadap kinerja perbankan, dimana dengan kenaikan harga emas maka tingkat kinerja bank dalam hal ini pendapatan bank juga berpotensi meningkat, sehingga meningkatkan harga saham perbankan. Hal ini dikarenakan komoditas emas saat ini sudah menjadi produk tabungan selain produk fisik, dimana pegadaian melakukan co-branding dengan perbankan untuk mengeluarkan produk Kartu Emas, yaitu kartu kredit berbasis Tabungan Emas di Pegadaian, dengan menawarkan benefit yang lebih baik. Produk

ini juga dapat dimiliki dengan mudah, melalui transaksi digital pada aplikasi Pegadaian Digital Service dan melalui beberapa market place yang sudah bekerja sama. Nasabah tidak perlu datang langsung untuk menabung emas, karena bisa dilakukan dengan cara transfer bank. Top up saldo tabungan emas dapat dilakukan melalui ATM ataupun secara online melalui channel perbankan. Dengan demikian, kenaikan harga emas berhubungan positif dengan kinerja perbankan karena emas saat ini sudah menjadi alat investasi seperti tabungan emas, sehingga tetap melibatkan perbankan dalam proses transaksinya, dan kondisi ini meningkatkan pendapatan operasional bank, dan berdampak terhadap peningkatan harga saham.

## **SIMPULAN**

Simpulan dari riset yang telah dilaksanakan adalah :

- a. *Cryptocurrency* berdampak positif kepada Harga Saham atas Perbankan Indonesia tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018.
- b. Nilai Tukar Rupiah berdampak positif kepada Harga Saham atas Perbankan Indonesia tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018.
- c. Harga Emas berdampak positif kepada Harga Saham atas Perbankan Indonesia tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018.

## **Keterbatasan Penelitian**

Terdapatnya dependensi khususnya dalam implementasi teori *Arbitrage Pricing Theory* (APT), dimana teori APT merupakan cara untuk mengukur aset keuangan dipunyai oleh penelitian ini. Sedangkan variabel yang dipakai dalam model riset ini tidak semua variabel merupakan aset keuangan, seperti variabel harga emas dimana emas satu diantara banyaknya investasi *real asset*. Atas dasar ini, maka asumsi dalam teori APT untuk variabel harga emas menjadi kurang relevan untuk digunakan yang menyatakan bahwa metode *arbitrage* akan berjalan apabila dua kekayaan yang mempunyai sifat yang serupa, akan tetapi harapan derajat pengembaliannya berlainan, maka mengizinkan untuk membayar kekayaan yang nilainya tidak mahal dan mendagangkan kekayaan yang nilainya tidak murah. Hasilnya permintaan pada kekayaan yang tidak mahal akan naik, sehingga nilainya akan naik dan penawaran kekayaan yang tidak murah juga akan naik, mengakibatkan nilainya akan merosot.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Adeputra. (2016). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Yang Beredar, Suku Bunga SBI, nilai tukar terhadap tingkat inflasi. *Media Ekonomi*. Vol. 17, No.2.
- Akpo, E.S., Hassan, S. dan Esuik, B.U. (2015). Reconciling The Arbitrage Pricing Theory (APT) and The Capital Asset Pricing Model (CAPM) Institutional and Theoretical Framework. *International Journal of Development and Economic Sustainability*, Vol. 3, No. 6, pp. 17 – 23.

- Anisa, Ika, dan Ari Darmawan. (2018). Pengaruh Ekonomi Makro dan Harga Komoditas Tambang Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Pertambangan di Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 56, No. 1, pp. 197-206.
- Apriyanti, N., Rindayati, W., dan Wiliasih, R. (2011). Analisis Pengaruh Variabel EPS dan Makroekonomi terhadap Return Saham Jakarta Islamic Index Sektor Pertanian. *Jurnal Al-Muzara'ah*, Vol. 3, No. 1.
- Astuti, Ria, Apriatni E.P. dan Hari, Susanta. (2013). Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga (SBI), Nilai Tukar (Kurs) Rupiah, Inflasi, dan indeks Bursa Internasional Terhadap IHSG (Studi Pada IHSG di BEI Periode 2008-2012). *Diponegoro Journal of Social and Politic of Science*, Vol.1, No. 8.
- Brière, M., Burgues (2013) Volatility Exposure for Strategic Asset Allocation. *Journal of Portfolio Management*, Vol. 36. pp. 105-116.
- Brigham, E.F. dan Houston. (2010). Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi 11. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat
- Cooper dan Emory (2008). *Metode Penelitian Bisnis*, Jakarta: Erlangga.
- Cooper, Donal R and Scindler, Pamela S (2011). *Business Research Methods*. The McGraw-Hill Companies: Singapore.
- Dourado, Eli dan Jerry, Brito. (2014). *Cryptocurrency*. The New Palgrave
- Du, Qingjie. Yang Wang, Chishen Wei, K.C. John Wei, Haifeng You (2017). Moonshots: Speculative Trading, Bitcoin, and Stock Returns. *The Financial Times* (2017-09-13).
- Durbin, J., dan Watson, G.S. (1951), *Testing for Serial Correlation in Least Square Regression*. *Biometrika*, Vol. 38, pp. 159 – 177.
- Fadhyla, N.R. dan Rikumahu, B. (2018). Studi Mengkaji Pengaruh Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Per Us Dollar Terhadap Volatilitas Indeks Saham Kompas100 Tahun 2012-2016 Dengan Menggunakan Model Garch, *Jurnal Ilmiah Ilmu Ekonomi*. Vol. 7, No. 13.
- Fahmi, Irham. 2012. *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab*. Jakarta: Salemba Empat
- Financial Action Task Force. (2018). *International Standards on Combating Money Laundering And The Financing of Terrorism & Proliferation : The FATF Recommendation*. Paris: France
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS21*

*Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas. Diponegoro.

- Gujarati, D. N. (2013). *Dasar-dasar Ekonometrika*, Edisi Kelima. Mangunsong, R.C. penerjemah. Jakarta: Salemba Empat.
- Gumilang, Arianwuri., Fidya, Suhadak dan Sri Mangrsti. R. (2014). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Asimetri Informasi Terhadap Manajemen Laba (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013), *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol.23, No.1, pp.1-8.
- Gusnidan Riantani, S. (2017). Penggunaan Arbitrage Pricing Theory untuk Menganalisis Return Saham Syariah. *Ultima Management*. Vol. 9, No. 1.
- Hamdy, Hady. (2012). *Ekonomi Internasional, Teori dan Kebijakan Perdagangan Internasional*. jilid 2. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Handayani, S. (2014). Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia dan Nilai Tukar Dolar Amerika/Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Periode 2008-2013. *E-Journal Graduate Unpar*, Vol. 1, No. 1, pp.85-93.
- Handiani, Sylvia. (2014). Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia dan Nilai Tukar Dolar Amerika/Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Periode 2008-2013. *E-Journal Graduate Unpar*, Vol. 1, No. 1, ISSN: 2355-4304.
- Handika, Rangga., Soepriyanto, Gatot., dan Havidz, S. A. H. (2019). Are cryptocurrencies contagious to Asian financial markets?. *Research in International Business and Finance*, 416-429.
- Hasan. (2019). Analisis Pengaruh Return Pasar Dan Beberapa Variabel Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Individual Dan Portofolio. *Jurnal Keuangan*
- Heryanto. (2016). Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Kurs, Harga saham Emas Dunia Terhadap Indeks Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2011-2014, *Jurnal FinAcc*, Vol. 1, No. 1.
- Horvath, Csilla., Adiguzel, Feray., dan Herk, Hester, Van. (2018). Cultural Aspects of Compulsive Buying in Emerging and Developed Economies : A Cross Cultural Study in Compulsive Buying. *Organization and Markets in Emerging Economies*, Vol.4, No. 2.
- Hunjra, A. I, Ijaz, M. S, Chani, M. I, Mustafa, U., & Hassan, S. (2014). Impact of Dividend Policy, Earning Per Share, Return on Equity, Profit after Tax on Stock Price. *International Journal of Economics*
- Gita Rossiana . (2018). <https://www.cnbcindonesia.com>

<https://www.usagold.com>

Hutapea, G., E. Margareth, dan L. Tarigan. (2014). Analisis Pengaruh Kurs US\$/IDR, Harga Minyak, Harga Emas terhadap Return Saham (Studi Kasus pada BEI Periode 2007-2011). *Jurnal Ilmiah Buletin Ekonomi*, Vol. 18, No. 2, pp. 23-33.

Jogiyanto, (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi ke 10. Yogyakarta: BPFE.

Jogiyanto. (2017). *Metodologi Penelitian Sistem Informasi*. Yogyakarta: CV Andi Offset.

Kewal, S.S. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia*, Vol. 8, No. 1, pp. 53-64.

Kjærland, Frode., Khazal, Aras., Krogstad, Erlend A., dan Nordstrom, F. B. G. (2018). An Analysis of Bitcoin's Price Dynamics. *Journal of Risk and Financial Management*, 11(63), 1-18.

Krisna, Anak Agung Gede Aditya dan Wirawati, Ni Gusti Putu. (2013). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI Pada Indeks Harga Saham Gabungan di BEI. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 3 No. 2.

Lestari, Teixeira, Widarno, Bambang., dan Harimurti, Fadjar. (2016). Pengaruh Nilai Tukar Dan Harga Emas Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia (Pasca Setahun Pelantikan Presiden). *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi*, Vol. 12 No. 2, 200-207.

Malhotra, Naresh, (2007). *Marketing Research : an applied orientation*, pearson education, inc., fifth edition. New Jearsey : USA.

Mankiw, N.G. (2007). *Makroekonomi*. Jakarta: Erlangga.

Mooi, Erik., Sarstedt, Marko., dan Mooi-Reci, Irma. (2017). *Market Research*. The MC Grow-Hill Companies: Singapore.

Murni, A. (2016). *Ekonomika Makro*, Edisi Revisi, Bandung: Refika Aditama.

Ouma, Wycliffe, Nduga, dan Peter, Muri. (2014). The impact of macroeconomic variables on stock market returns in Kenya, *International Journal of Business and Commerce*, Vol. 3, No.11.

Prasetyo, H. (2018). Industri 4.0 : Telah Klasifikasi Aspek dan Arah Perkembangan Riset. *Jurnal Teknik Industri*, Vol. 13, No. 1. pp. 17-26.

Purnamasari, Dwi, and Raditya Sukmana. (2017). Pengaruh Harga Emas Dunia,



Minyak Mentah Dunia dan Indeks Produksi Industri Terhadap Indeks Saham di Jakarta Islamic Index (JII) dalam Jangka Panjang dan Jangka Pendek. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, Vol. 4, 7, pp. 515-530.

Rangga, H., Wsailah, dan Ali A.Y. (2018). *Pengantar Akuntansi*. Penerbit : Salemba Empat . Jakarta.

Risma, Widyawati. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Bitcoin Periode 17 Agustus 2010-31 Desember 2014, Skripsi, Tidak Diterbitkan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sebelas Maret. Surakarta.

Robiyanto, R. (2017). Month of Year Effect pada Pasar Obligasi di Indonesia. *Jurnal Ekonomika dan Bisnis*, Vol. 20, No. 2, pp. 291-302.

Robiyanto, R. (2018). The Effect of Gold Price Changes, USD/IDR Exchange Rate Changes and Bank Indonesia (BI) Rate on Jakarta Composite Index (JCI)'s Return and Jakarta Islamic Index (JII)'s Return. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 20, No. 1, pp. 45-52.

Robiyanto, R., Wahyudi, S., danPangestuti, I.R.D. (2017). Testing Commodities as Safe Haven and Hedging Instrument on ASEAN's Five Stock Markets, *JurnalEkonomiKuantitatifTerapan*, Vol. 10, No. 2.pp. 231-238.

Ross, S. A. (1976). *The Economic Theory Of Agency*. The Principal\ 'S Problem. The American Economic Review.

Saadah, S. (2016). Nilai Tukar Rupiah dan Kinerja Pasar Saham: Studi Empirik pada Bursa Saham Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 20, No. 2, pp. 204-2013.

Saputra, Agus Angga dan Dharmadiaksa. 2016. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Leverage Dan Profitabilitas Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 16, No. 2, pp. 1007-1033.

Sevilla, Consuelo G. (2007). *Research Methods*. Rex Printing Company. Quezon City.

Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Suwandy, Tommy. (2014). Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, BI Rate, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Dan Indeks Straits Times Terhadap Return Indeks Lq 45 Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2013. *Jurnal Bisnis STRATEGI*, Vol. 23 No. 1, 43-58.

Syamsyah, Nurfia Oktaviani. (2017), Kajian atas cryptocurrency sebagai alat pembayaran di Indonesia. *IndonesianJournal on Networking and Security* . Vol.

6, No. 1.

Sutrisno. (2009). *Manajemen Keuangan, Teori, Konsep, Dan Aplikasi*. Yogyakarta, Ekonisia

Tandelilin, E. (2014). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi* (Cetakan 5). Yogyakarta: Kanisius.

Triyono. (2018). *Metodologi Penelitian Pendidikan*. Yogyakarta: Ombak.

Utami, Mudji, dan Mudjilah, Rahayu. 2013. Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*, Vol. 5, No. 2, pp. 123-131.

Wardani, A.P.K. (2016). *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2015*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Semarang: Universitas Diponegoro.

Wicaksono, Y.S. (2018). *Keabsahan Transaksi Menggunakan Sistem Cryptocurrency Di Indonesia*. Surabaya: Universitas 17 Agustus 1945.

Witjaksono, A.A. (2010). *Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG*, Program Studi Magister Manajemen, Semarang: Universitas Diponegoro.

Widioatmodjo, Sawidji. (2012). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Edisi Revisi. Jakarta : PT.Elex Media Komputindo

[www.investopedia.com](http://www.investopedia.com)

Yunita, Y., Eva, N., dan Robiyanto, R. (2018). Pengaruh Suku Bunga, Kurs Rupiah, dan Harga Emas Terhadap Return Harga Saham Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Prosiding SENDI\_U*. ISBN: 978-979-3649-99-3

Yuswandy, Y. (2018). *Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Nilai Tukar Rp Terhadap Usd dan Indeks Ihsg Terhadap Return Saham* (Studi Kasus Saham-Saham Sinarmas Group).